

La Semana en EE.UU.

Estimamos una creación de 350 mil plazas en agosto, con la tasa de desempleo en 3.6%

Lo Relevante sobre el COVID-19. El Dr. Anthony Fauci anunció que dejará su cargo en diciembre. Fauci es el principal funcionario de enfermedades infecciosas de EE.UU., y ha sido clave en la respuesta del país a la pandemia bajo los presidentes Donald Trump y Joe Biden. Asimismo, trabajó en la administración de siete presidentes, comenzando con el Republicano Ronald Reagan en la década de 1980, centrándose en las amenazas de enfermedades infecciosas.

Semana en Cifras. La atención estará en el reporte del mercado laboral de agosto, siendo una pieza clave para la próxima decisión de política monetaria. Esto en un contexto de fuerte debate, tanto en los mercados como entre los analistas, sobre si la magnitud del alza en tasas será de 50pb o de 75pb. Estimamos una creación de 350 mil plazas y la tasa de desempleo subiendo ligeramente de 3.5% a 3.6%, lo que estaría confirmando que se mantiene la fortaleza del mercado laboral.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. En su esperada intervención en Jackson Hole, Powell mantuvo un tono *hawkish*. Tras el discurso, mantenemos nuestra expectativa de que el Fed elevará la tasa en 75pb en septiembre. Sin embargo, el hecho de recalcar que nada se ha decidido y que esto dependerá de la evolución de los datos económicos sigue siendo un factor clave para el resultado. Por ello, estaremos muy atentos al reporte del mercado laboral de agosto del próximo viernes y a la inflación del octavo mes del año el 13 de septiembre. En la medida en que ambos puedan sorprender al alza, el caso para un incremento de 75pb en vez de 50pb se hace más fuerte.

Agenda Política. Biden anunció esta semana que condonará US\$10 mil de la deuda de préstamos estudiantiles. Para poder calificar a la condonación, los solicitantes deben ganar menos de US\$125 mil al año. Biden también dijo que perdonaría hasta US\$20 mil en deudas a quienes pidieron dinero prestado bajo el programa *Pell Grant* para estudiantes de bajos ingresos. En tanto, la pausa en los pagos –que lleva casi tres años y ha formado parte de los paquetes de estímulo para hacer frente a la pandemia– se extendió como límite hasta el 31 de diciembre de 2022. La medida es importante y controversial debido a que se argumenta que dicha condonación podría ser inflacionaria.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Luego de que las cifras de aprobación del presidente Biden habían tocado los peores niveles de su presidencia y se ubicaron debajo de cualquiera de sus dos predecesores, recientemente se ha visto una mejoría. Sin embargo, el presidente sigue siendo poco popular. Biden tiene programado iniciar el *'Tour de la Victoria'*, el próximo 6 de septiembre, en el que recorrerá 23 estados para promover a su partido en las elecciones intermedias de noviembre. Si bien parece un hecho que los Demócratas perderán el control de la Cámara de Representantes, todavía tienen posibilidades de mantener el del Senado, aunque el escenario es complejo.

26 de agosto 2022

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Katia Goya
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

En EE.UU., se han puesto 608 millones de dosis a un ritmo diario de 85,822, por debajo de lo que vimos en semanas previas. Con esto, el 79% de la población del país ha recibido al menos una dosis, mientras que, 66.7% está totalmente vacunada y más del 32% ha recibido una dosis de refuerzo. Hasta ahora, el número de muertes acumulado en EE.UU. por COVID-19 ha superado un millón, con más de 94 millones de contagios registrados.

Esta semana, el Dr. Anthony Fauci anunció que dejará su cargo en diciembre. Fauci es el principal funcionario de enfermedades infecciosas de EE.UU., y ha sido clave en la respuesta del país a la pandemia bajo los presidentes Donald Trump y Joe Biden. Asimismo, trabajó en la administración de siete presidentes, comenzando con el Republicano Ronald Reagan en la década de 1980, centrándose en las amenazas de enfermedades infecciosas.

En otros temas relevantes relacionados con la pandemia, *Pfizer* y su socio alemán *BioNTech* solicitaron el lunes al *Food and Drug Administration* (FDA), que autorice las inyecciones de refuerzo de COVID-19 que se dirigen a las subvariantes Ómicron BA.4 y BA.5 para personas mayores de 12 años. Las vacunas actualizadas estarían dirigidas a la cepa original del virus, así como a Ómicron, conocida como vacuna bivalente, por lo que se espera que brinden una protección más amplia.

Sin embargo, algunos expertos en enfermedades infecciosas y salud pública están pidiendo al FDA y a las compañías de vacunas que presenten más datos sobre las nuevas inyecciones antes de recibir la autorización. Esto en un contexto en el cual los datos disponibles públicamente sobre las inyecciones de *Pfizer* para Ómicron BA.4 y BA.5 son escasos en este momento y se basan en estudios en roedores. Algunos especialistas dicen que se tiene que demostrar la eficacia en personas antes de repartir millones de dosis, por lo que creemos que estas actualizaciones contra las nuevas cepas aún pueden tardar en estar ampliamente disponibles.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

| Estado | # de casos | # de muertes |
|-----------------|------------|--------------|
| EE.UU. | 94,031,324 | 1,043,110 |
| California | 11,025,557 | 94,644 |
| Texas | 7,802,507 | 90,139 |
| Florida | 6,991,770 | 79,450 |
| New York | 5,963,876 | 70,995 |
| Illinois | 3,666,458 | 39,265 |
| Pensilvania | 3,167,638 | 46,596 |
| Carolina del N. | 3,098,923 | 25,843 |
| Ohio | 3,049,546 | 39,406 |
| Georgia | 2,852,706 | 39,632 |
| Michigan | 2,751,201 | 37,909 |

* Nota: Actualizado al 26 de agosto
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

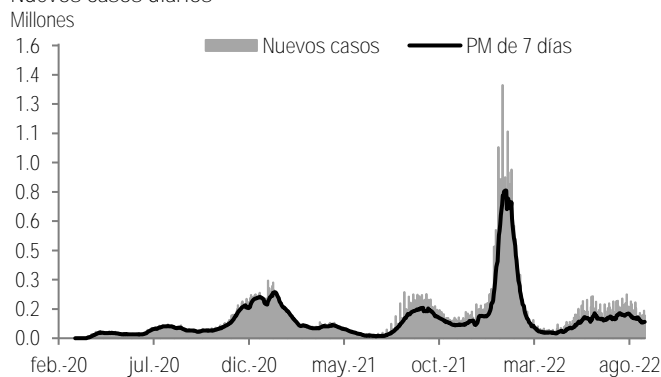
Vacunas aplicadas por estado*

| Estado | Total | % al menos una dosis** |
|-----------------|-------------|------------------------|
| EE.UU. | 608,937,334 | 79% |
| California | 79,656,852 | 84% |
| Texas | 48,155,032 | 74% |
| Florida | 39,244,732 | 81% |
| New York | 40,978,821 | 92% |
| Illinois | 23,813,950 | 77% |
| Pensilvania | 24,450,718 | 87% |
| Carolina del N. | 17,630,507 | 87% |
| Ohio | 18,819,051 | 64% |
| Georgia | 1,155,589 | 67% |
| Michigan | 16,697,776 | 68% |

* Nota: el orden de los Estados es el mismo al de la tabla de número de contagios y decesos
** Respecto a la población del estado

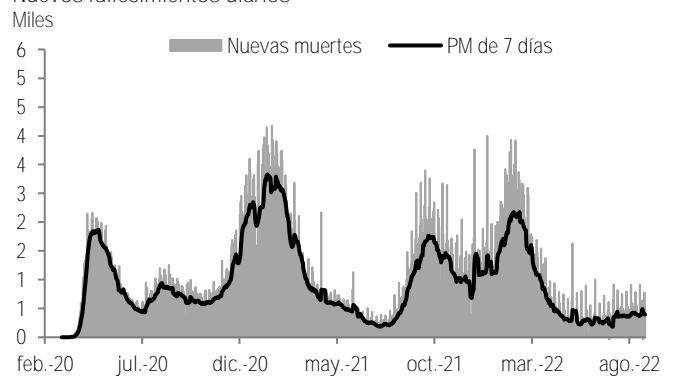
Fuente: Banorte con datos del BBG vaccine tracker

Nuevos casos diarios



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Nuevos fallecimientos diarios



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Semana en Cifras

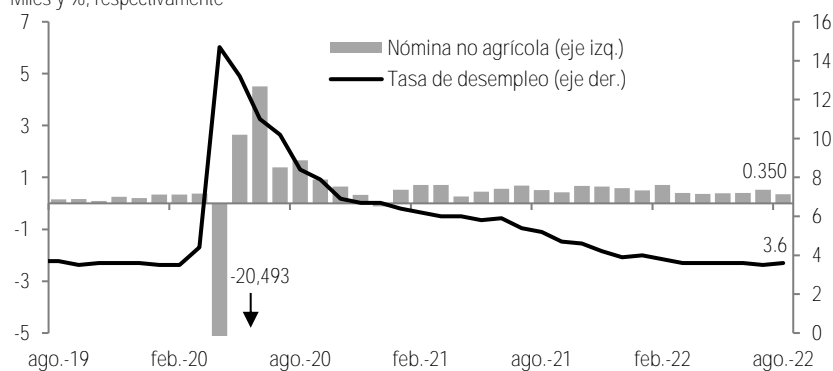
Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 29 de agosto al 2 de septiembre

| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|--------------|-------|--|---------|--------|---------|----------|--------|
| Martes 30 | 09:00 | Confianza del consumidor | ago | índice | 98.0 | 97.4 | 95.7 |
| Martes 30 | 09:00 | Oferta de empleo (JOLTS) | jul | miles | -- | 10,475 | 10,698 |
| Miércoles 31 | 07:15 | Empleo ADP (bajo la nueva metodología) | ago | miles | -- | 305 | -- |
| Jueves 1 | 07:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 27 ago. | miles | 247 | 250 | 243 |
| Jueves 1 | 08:45 | PMI manufacturero | ago (F) | índice | 51.3 | 51.3 | 51.3 |
| Jueves 1 | 09:00 | ISM manufacturero | ago | índice | 52.0 | 52.0 | 52.8 |
| Jueves 1 | -- | Venta de vehículos | ago | miles | -- | 13.50 | 13.35 |
| Viernes 2 | 07:30 | Nómina no agrícola | ago | miles | 350 | 290 | 528 |
| Viernes 2 | 07:30 | Tasa de desempleo | ago | % | 3.6 | 3.5 | 3.5 |
| Viernes 2 | 09:00 | Órdenes de bienes duraderos | jul (F) | % | -- | 0.0 | 0.0 |

Fuente: Banorte y Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de agosto, siendo una pieza clave para la próxima decisión de política monetaria. Esto en un contexto de fuerte debate, tanto en los mercados como entre los analistas, sobre si la magnitud del alza en tasas será de 50pb o de 75pb. Estimamos una creación de 350 mil plazas y la tasa de desempleo subiendo ligeramente de 3.5% a 3.6%, lo que estaría confirmando que se mantiene la fortaleza del mercado laboral. A su vez, esto seguiría otorgando espacio para que el Fed continúe centrado en su lucha contra la elevada y persistente inflación.

Creación de empleos y tasa de desempleo*
Miles y %, respectivamente

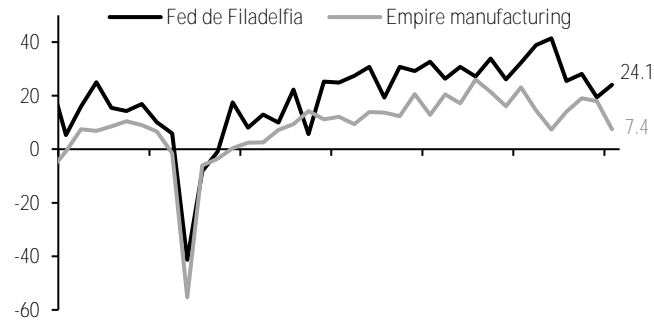


* Nota: Las cifras de agosto 2022 corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos del BLS

Recordemos que, [en julio la creación de empleos](#) fue más del doble de lo que estimaba el consenso, con la generación de 528 mil puestos de trabajo. A su vez, se revisaron al alza los datos de los dos meses previos, sumando 28,000 plazas de las reportadas previamente. Como resultado, en lo que va del 2022 se han creado 3.3 millones de empleos, a un ritmo de 470 mil al mes. A su vez, esto implica que el total de empleo se ubica 32 mil puestos de trabajo por arriba del nivel previo a la pandemia. En tanto, la tasa de desempleo bajó sorpresivamente de 3.6% a 3.5%, después de cuatro meses consecutivos en niveles de 3.6%.

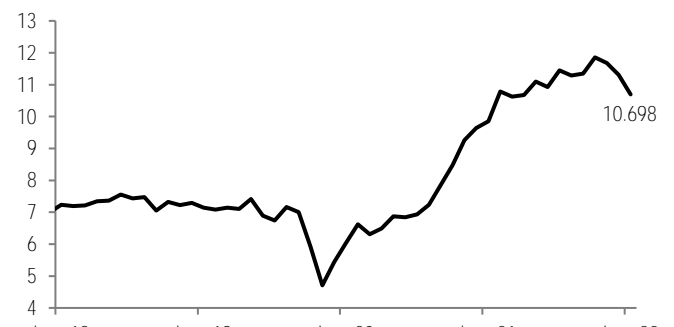
Tras este reporte, las solicitudes de seguro por desempleo se han mantenido muy estables respecto al mes previo, promediando 247 mil en el periodo de encuesta desde 241 mil. Los componentes de empleo dentro de los indicadores manufactureros regionales del octavo mes del año mostraron señales mixtas. En el caso del *Philly Fed* subió de 19.4pts a 24.1pts, mientras que en el *Empire Manufacturing* cayó de 18.0pts a 7.4pts. Otros indicadores del mercado laboral, como las aperturas de puestos (*JOLTS*), siguen mostrando fortaleza del empleo, aunque han venido bajando en los últimos meses desde un máximo en marzo, con el último dato conocido correspondiente al mes de junio.

Philly Fed y Empire manufacturing (Subíndice de empleo)
Índice



Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York y del Fed de Filadelfia

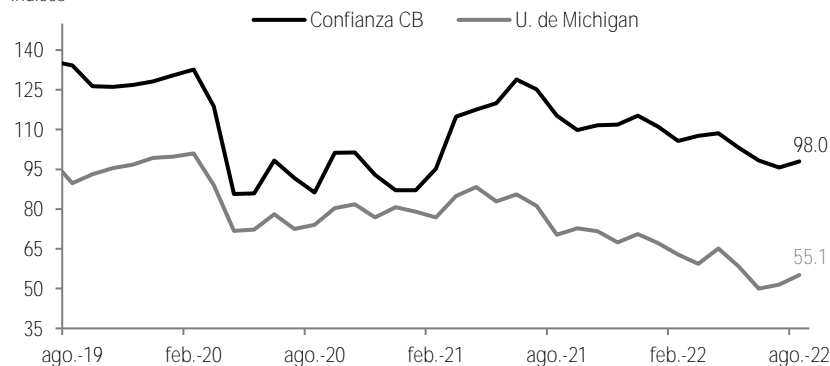
Ofertas de empleos (JOLTS)
Miles



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

También se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* del octavo mes del año, que estimamos en 98pts desde 95.7pts, apoyado principalmente por la baja en el precio de la gasolina y las incipientes señales de menores presiones inflacionarias. Asimismo, cabe mencionar que esta encuesta de confianza da mucho peso a lo relacionado con el mercado laboral, con las cifras de empleo mostrando un mejor desempeño del estimado en los últimos reportes. En contraste, del lado negativo, los temores de que se materialice un escenario de recesión limitarían el alza.

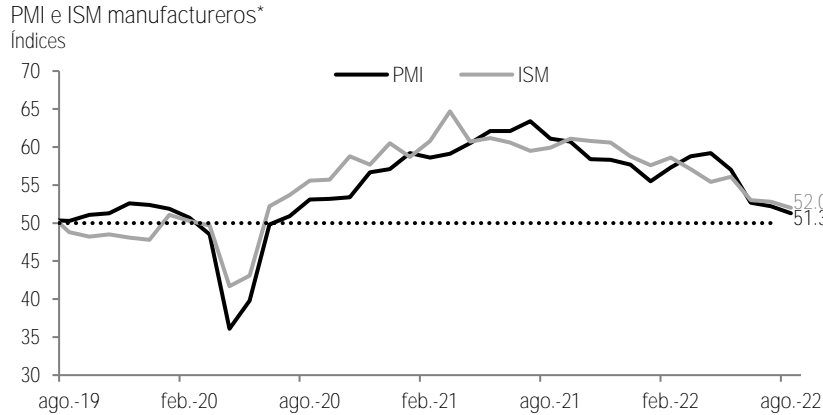
Confianza del consumidor CB y de la Universidad de Michigan*
Índices



* Nota: La cifra de agosto 2022 para la confianza CB corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Finalmente, también se dará a conocer el ISM manufacturero de agosto, después de que los indicadores regionales del sector enviaron señales mixtas y el PMI bajó de manera sorpresiva de 52.2pts a 51.3pts, aunque todavía manteniéndose en expansión. En este contexto, esperamos 52.0pts desde 52.8pts previo.

Destacamos que el sector ha mostrado resiliencia a pesar de los problemas en las cadenas de suministro, confinamientos en China, interrupciones en la oferta y alza en el costo de *commodities*. Sin embargo, la desaceleración de la demanda parece estar empezando a tener un impacto más profundo sobre las manufacturas.



* Nota: Las cifras de agosto 2022 para el ISM corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

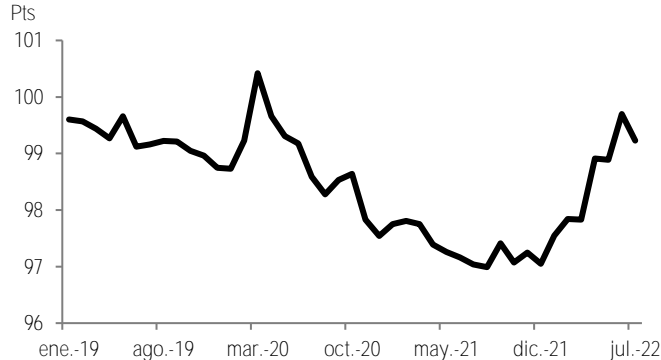
Lo Destacado Sobre Política Monetaria

En su esperada intervención en Jackson Hole, Powell mantuvo un tono *hawkish*. El presidente del banco central dijo que, la atención del FOMC en estos momentos, está firmemente en regresar la inflación al objetivo de 2.0%. La estabilidad de precios es responsabilidad del banco central ya que, sin ella, la economía no funciona para nadie. Afirmó que regresar a la estabilidad de precios tomará tiempo y requerirá utilizar todas las herramientas de manera contundente para inducir un balance entre la oferta y demanda agregada de la economía. Por ende, para bajar la inflación se necesitará un crecimiento por debajo de potencial por algún tiempo y se debilitarán las condiciones del mercado laboral. Si bien los últimos datos económicos han sido mixtos, considera que la economía mantiene un buen ritmo de avance. En cuanto a los precios, comentó que el bajo dato de julio es bienvenido, aunque no es suficiente con una cifra y el Comité tiene que ver más para estar convencido de que la tendencia de la inflación es a la baja. Asimismo, los ajustes que han realizado a la tasa de referencia tienen el propósito de regresar la postura monetaria a un nivel suficientemente restrictivo para regresar al objetivo de inflación.

Por su parte, el presidente del Fed recordó que, en la reunión de julio del FOMC, afirmó que en la próxima junta podría ser adecuado un nuevo movimiento ‘inusualmente alto’, como se vio en las últimas dos reuniones. Esto puede ser interpretado como la posibilidad de un nuevo incremento de 75pb. Por otro lado, argumentó sobre la necesidad de ser pacientes ya que apenas estamos a la mitad del periodo entre ambas decisiones. La próxima decisión dependerá completamente de la totalidad de información que se tenga al momento de la reunión, el 21 de septiembre. En este sentido, destacamos la próxima publicación de los reportes de mercado laboral al mes de agosto (2 de septiembre) y el de inflación del octavo mes del año (13 de septiembre).

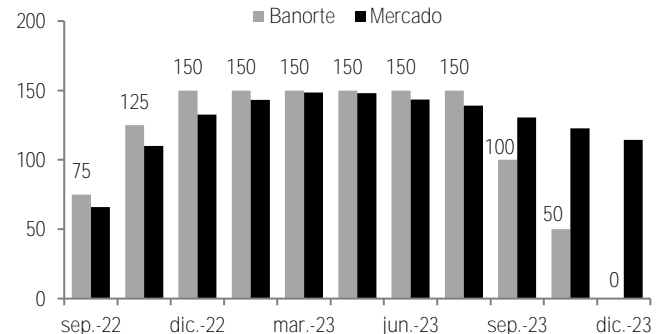
Tras estar apretando las condiciones monetarias y financieras (ver gráfica abajo, izquierda), habrá un momento en el cual se requerirá reducir el ritmo de alza en tasas. Esto fue comentado también en la última decisión, aunque el Fed continúa sin otorgar una guía más explícita. Finalmente, también dijo que se necesitará mantener una postura monetaria restrictiva por algún tiempo para restaurar la estabilidad de precios. En nuestra opinión, esto último va encaminado a reducir la especulación del mercado sobre posibles bajas de tasas en 2023, como se muestra en la gráfica de abajo a la derecha.

Índice de condiciones financieras en EE.UU.



Fuente: Banorte con datos de Goldman Sachs Investment Research

Estimado del mercado de alzas acumuladas en la tasa de Fed funds*
Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 26 de agosto 2022.
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Otros miembros del Fed también hablaron esta semana, mostrando un tono *hawkish*. Por un lado, el presidente del Fed de St. Louis, James Bullard, con derecho a voto este año dentro del FOMC, mantuvo su reciente postura y argumentó que deben subir la tasa rápido y llevarla a un rango entre 3.75% - 4.00% a finales del año. Explicó que considera adecuado hacer front-loading y elevar las tasas antes que después. En tanto, Esther George del Fed de Kansas City, anfitriona del evento y también con derecho a voto, dijo que no han elevado todavía las tasas a niveles que afecten la actividad económica y probablemente tendrán que ubicarlas por arriba del 4.0% por algún tiempo.

Tras el discurso, mantenemos nuestra expectativa de que el Fed elevará la tasa en 75pb en septiembre. Sin embargo, el hecho de recalcar que nada se ha decidido y que esto dependerá de la evolución de los datos económicos sigue siendo un factor clave para el resultado. Por ello, estaremos muy atentos al reporte del mercado laboral de agosto del próximo viernes y a la inflación del octavo mes del año. En la medida en que ambos puedan sorprender al alza, el caso para un incremento de 75pb en vez de 50pb se hace más fuerte. En el primer caso, estimamos que se mantenga la fortaleza con una creación de 350 mil plazas y la tasa de desempleo subiendo tan sólo ligeramente de 3.5% a 3.6%, manteniéndose en terreno de pleno empleo. En lo que se refiere a la inflación, esperamos que la inflación general sea bastante baja al estar apoyada por una caída adicional en el precio de la gasolina. Sin embargo, consideramos que lo más importante será el desempeño de la inflación subyacente. En específico, algunos rubros clave como los costos de alquiler y los precios de autos nuevos y usados. Seguimos preocupados por estas categorías en un entorno en el cual todavía no vemos indicios de recesión, la oferta laboral continúa restringida y los precios de los commodities se mantienen altos –a pesar de su reciente corrección.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 29 de agosto al 2 de septiembre

| Fecha | Hora | Funcionario | Región | Voto FOMC 2022 | Tema y Lugar |
|--------------|-------|----------------|------------------------|----------------|--|
| Lunes 29 | 13:15 | Lael Brainard | Vicepresidente del Fed | sí | habla en el workshop FedNow |
| Martes 30 | 07:00 | Thomas Barkin | Fed de Richmond | no | habla sobre el panorama económico |
| Martes 30 | 10:00 | Jhon Williams | Fed de Nueva York | sí | habla sobre el panorama económico |
| Miércoles 31 | 07:00 | Loretta Mester | Fed de Cleaveland | sí | habla sobre el panorama económico |
| Miércoles 31 | 17:30 | Raphael Bostic | Fed de Atlanta | no | habla sobre el papel de las Fintech en la inclusión financiera |
| Jueves 1 | 14:30 | Raphael Bostic | Presidente del Fed | sí | habla para los estudiantes de la escuela de negocios |

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

Este miércoles, el presidente Biden anunció que condonará US\$10 mil de la deuda de préstamos estudiantiles. Para poder calificar a la condonación, los solicitantes deben ganar menos de US\$125 mil al año. Biden también dijo que perdonaría hasta US\$20 mil en deudas a quienes pidieron dinero prestado bajo el programa *Pell Grant* para estudiantes de bajos ingresos. En tanto, la pausa en los pagos – que lleva casi tres años y ha formado parte de los paquetes de estímulo para hacer frente a la pandemia– se extendió como límite hasta el 31 de diciembre de 2022. La medida es importante y controversial debido a que se argumenta que dicha condonación podría ser inflacionaria.

Esta acción cumplirá con una promesa de campaña de hace casi dos años, en un contexto en el que aproximadamente 43 millones de estadounidenses deben alrededor de US\$1.6 billones en préstamos federales para estudiantes. Sin embargo, no todo es positivo, ya que el plan podría costar a los contribuyentes. El director de política federal de la Unión Nacional de Contribuyentes, Andrew Lautz, dijo que hay una transferencia de riqueza de la sociedad en general a las personas que pidieron prestado para ir a la universidad en este momento. Lautz hizo una estimación donde identifica que el plan de Biden podría costarle al contribuyente promedio más de US\$2 mil según la condonación propuesta. Esto se basa en la suposición de que se tendría que compensar el costo total de la condonación a través de aumentos de impuestos, recortes de gastos, préstamos o una combinación de esas estrategias. Sin embargo, Lautz dijo que esto podría resultar incluso más costoso debido a la inclusión de lo relacionado con *Pell Grant* y un tope del 5% en el pago de préstamos para estudiantes universitarios en relación con los ingresos mensuales.

De acuerdo con algunos analistas, esto tendrá un impacto mínimo sobre el ingreso disponible. Sin embargo, otros hablan de que los pagos de los préstamos de los estudiantes pasarán de 0.4% de su ingreso disponible a 0.3%. Por otra parte, si bien los Republicanos reaccionaron diciendo que esta iniciativa tendrá un impacto al alza sobre la inflación, los analistas y los estudios que solicitó Biden muestran un impacto mínimo sobre los precios.

Por otra parte, EE.UU. prometió esta semana casi US\$3 mil millones más en ayuda de seguridad a largo plazo a Ucrania. Este sería el mayor paquete de asistencia de armas por parte de EE.UU. desde que Rusia invadió hace seis meses. En un comunicado, Biden dijo que la asistencia financiera más reciente permitiría a Ucrania comprar sistemas de defensa aérea y de artillería, así como municiones, sistemas aéreos no tripulados y radares para garantizar que pueda seguir defendiéndose a largo plazo.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

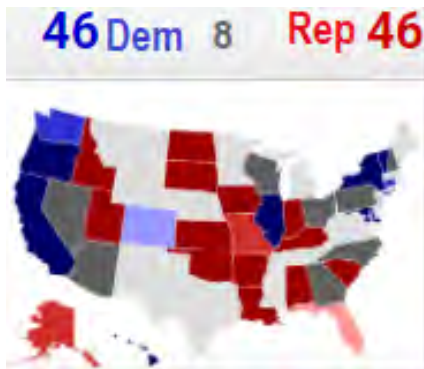
Luego de que las cifras de aprobación del presidente Biden habían tocado los peores niveles de su presidencia y se ubicaron debajo de cualquiera de sus dos predecesores, recientemente se ha visto una mejoría. Sin embargo, el presidente sigue siendo poco popular. Esto se debe a la aprobación de iniciativas clave como la *Ley de Reducción de la Inflación* (enfocada principalmente en el cambio climático y temas de *Medicare*) y la condonación de deuda de los estudiantes ya mencionada. Esto último se espera que anime a los votantes jóvenes y de bajos ingresos a favor del partido en el gobierno. Otro hecho relevante para tratar de resolver uno de los mayores problemas en la economía fue aprobar la iniciativa de ley para la producción de microprocesadores (*Ley Chips*), necesarios en un sinnúmero de industrias –incluyendo la automovilística y electrónica. Asimismo, la Casa Blanca se ha beneficiado de la baja en los precios de la gasolina que inició desde mediados de junio, a pesar de que aún se mantienen elevados.

Biden tiene programado iniciar el ‘*Tour de la Victoria*’, el próximo 6 de septiembre, en el que recorrerá 23 estados para promover a su partido en las elecciones intermedias de noviembre. Si bien parece un hecho que los Demócratas perderán el control de la Cámara de Representantes, todavía tienen posibilidades de mantener el del Senado, aunque el escenario es complejo. En este contexto, los Demócratas han visto desde junio un aumento en las donaciones y votaciones y una mejoría también en el desempeño en las elecciones especiales para escaños abiertos en el Congreso. Por lo tanto, parecen estar mejor posicionados que hace unas semanas para las elecciones intermedias. Si bien el *tour* de Biden podría ayudar, seguimos viendo un fuerte reto para el partido en el gobierno, con la balanza todavía inclinada a una pérdida del control de ambas Cámaras. Recordemos que en las elecciones intermedias se renovará toda la Cámara de Representantes (435 escaños) y un tercio del Senado (34 de los 100 asientos).

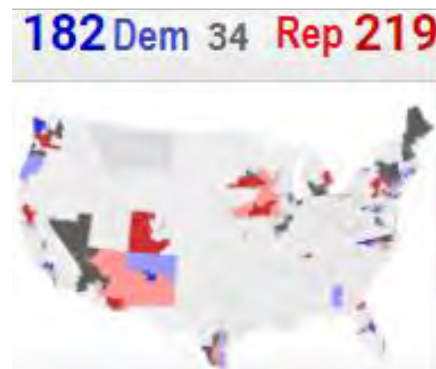
De acuerdo con *Real Clear Politics*, hay 43 lugares seguros para los Demócratas y 43 seguros para los Republicanos en el Senado. Dos lugares probablemente serán para los primeros y uno más se inclina también por este partido. Por su parte, uno más se inclina por los Republicanos y dos muy probablemente serán para ellos. Con esto cada uno tiene 46 probables escaños. Los 8 lugares restantes están en el aire. En general, lo que esto sugiere es que la balanza está muy equilibrada.

Pasando a la Cámara de Representantes, 148 lugares son seguros para los Demócratas y 179 para los Republicanos. 20 escaños más seguramente para los primeros y 14 muy probablemente también para los Demócratas. En tanto, 22 lugares son muy probables para los Republicanos y 18 parecen inclinarse también por este partido. Esto los llevaría a 182 y 219, respectivamente, mientras que hay 34 lugares totalmente en el aire. Esto lo que muestra es que lo más probable es que el control de la Cámara Baja pase a los Republicanos (como se muestra en la gráfica a continuación).

Contienda por el Senado*
Votos



Contienda por la Cámara de Representantes*
Votos



*Nota: Al 26 de agosto 2022
Fuente: *Real Clear Politics*

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Castro, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | Referencia |
|----------|--|
| COMPRA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC. |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

| Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero | | | |
|---|--|--|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente DGA AEyF | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Itzel Martínez Rojas | Gerente | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| María Fernanda Vargas Santoyo | Analista | maria.vargas.santoyo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Análisis Económico | | | |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Director Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katia Celina Goya Ostos | Director Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Yazmin Selene Pérez Enríquez | Subdirector Economía Nacional | yazmin.perez.enriquez@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Cintia Gisela Nava Roa | Subdirector Economía Nacional | cintia.nava.roa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Gerente Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Estrategia de Mercados | | | |
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | | | |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |
| Isaias Rodríguez Sobrino | Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities | isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Análisis Bursátil | | | |
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Carlos Hernández García | Subdirector Análisis Bursátil | carlos.hernandez.garcia@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Paola Soto Leal | Analista Sectorial Análisis Bursátil | paola.soto.leal@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 1746 |
| Oscar Rodolfo Olivos Ortiz | Analista Sectorial Análisis Bursátil | oscar.olivos@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |
| Análisis Cuantitativo | | | |
| Alejandro Cervantes Llamas | Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| José Luis García Casales | Director Análisis Cuantitativo | jose.garcia.casales@banorte.com | (55) 8510 - 4608 |
| Daniela Olea Suárez | Subdirector Análisis Cuantitativo | daniela.olea.suarez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Análisis Cuantitativo | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| José De Jesús Ramírez Martínez | Subdirector Análisis Cuantitativo | jose.ramirez.martinez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar | Gerente Análisis Cuantitativo | daniel.sosa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Salvador Austria Valencia | Analista Análisis Cuantitativo | salvador.austria.valencia@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Banca Mayorista | | | |
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Sólida | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 5140 |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro | Director General Adjunto Tesorería | carlos.arciniega@banorte.com | (81) 1103 - 4091 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8173 - 9127 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5249 - 6423 |
| Lizza Velarde Torres | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista | lizza.velarde@banorte.com | (55) 4433 - 4676 |
| Osvaldo Brondo Menchaca | Director General Adjunto Bancas Especializadas | osvaldo.brondo@banorte.com | (55) 5004 - 1423 |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero | Director General Adjunto Banca Transaccional | alejandro.arauzo@banorte.com | (55) 5261 - 4910 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5004 - 1051 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |